

## 环保行业点评报告

# 江西省落实水价新政迎提价周期，水务资产回报确定价值重估

增持（维持）

2022年06月01日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

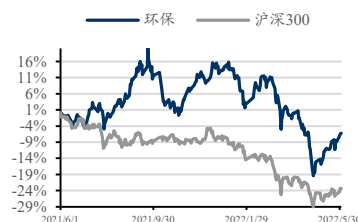
执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **事件：**江西省发展改革委，住房城乡建设厅发布关于贯彻落实城镇供水价格管理办法的通知。
- **江西贯彻城镇供水价格管理办法，地方紧跟中央，水务资产价值重估。**由国家发改委、住建部签审公布的《城镇供水价格管理办法》和《城镇供水定价成本监管办法》于2021年10月1日起施行。近日江西省发改委、住建厅就此提出实施意见，深入贯彻《城镇供水价格管理办法》。水价新政施行水价实现市场化，三年价格监管周期明确调价预期，回报市场化同时确定性增强。地方积极响应中央贯彻新政，水务资产价值重估。
- **3年为水价监管周期，超过3年未调价区域2023年底前完成调价。**江西要求建立城镇供水价格动态调整机制。水价监管周期原则上为3年（建立供水价格原水价格等上下游联动区域为5年）。截至2022年12月31日已超过3年未调价区域及时启动调价机制，调价原则上在2023年底前完成。水价要按照办法规定严格成本核算，科学制定动态调整供水价格。**洪城环境**拥有南昌市供水特许经营权，供水产能194万吨/日（含托管）。南昌市自来水价历史上于2009年、2014年、2018年三次提价，距离2018年提价已达4年，属3年未提价情形。公司供水水价提价周期即将到来。
- **提价周期营收利润显著提升，供水公司显著受益。**复盘南昌市2009年、2014年、2018年的三次自来水提价，洪城环境显著受益水价提升，带动供水业务营收与毛利双升。2009年9月水价调高执行后，2010年供水营业收入/毛利同比增长23.98%/148.14%；2014年4月水价调高执行后，2014年供水营业收入/毛利同比增长37.71%/79.84%；2018年11月，南昌市水价再次迎来调升，各类水水价平均涨幅28.5%，供水2019年营业收入/毛利同比增长29.62%/65.40%。供水业务毛利率也随调价周期攀升，盈利能力提升。
- **江西办法提及二级供水、分类水价、超定额累进加价等，制度完善。**除明确调价周期及调价方法外，通知还提到二次供水运营维护收费制度、城镇供水分类水价、非居民及特种用水超定额累进加价等。水价制定合理，制度保障到位。
- **投资建议：**水价新政要求水务资产回报市场化，明确3年调价周期回报确定性增强。地方积极响应中央，江西发文贯彻水价新政。**重点推荐：洪城环境：**江西综合公用事业平台显著受益，南昌水价提价周期即将到来营收利润双升；**中国水务：**全国性供水龙头，供水资产优质价值重估。
- **风险提示：**水价调增节奏及幅度不及预期，财政支出不及预期，融资环境改善不及预期

### 行业走势



### 相关研究

《盘活存量资产扩大有效投资助力稳增长，REITs发行有望提速带动环保估值上行》

2022-05-29

《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》

2022-05-26

《欧盟碳关税变更清洁能源&再生资源价值凸显，基建稳增长&REITs有望带动估值上行》

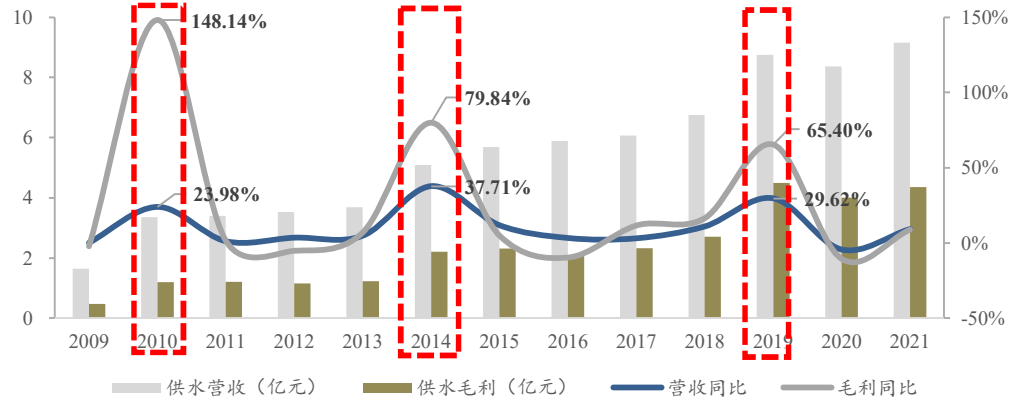
2022-05-23

表1：重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600461	洪城环境	84.91	8.17	0.87	1.05	1.23	9.39	7.78	6.64	买入
00855	中国水务	129	7.92	1.07	1.25	1.44	7.40	6.34	5.50	买入

数据来源：东吴证券研究所；注：中国水务货币单位为 HDK

图1：水价提价带来洪城环境供水业务营业收入和毛利同比大幅上升



数据来源：洪城环境定期公告，东吴证券研究所

图2：洪城环境供水毛利率随水价调升呈现出周期性抬升



数据来源：洪城环境定期公告，东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

